

市场概况及策略

周二（6月25日），恒生指数收盘跌 1.15%，报 28185.98 点；国企指数跌 1.92%；红筹指数跌 0.67%。全日成交额升至 823.7 亿港元，前一交易日为 697.82 亿港元。板块方面，恒生行业板块全数下跌，资讯科技业、金融业、消费者服务业跌幅居前，综合业、消费品制造业、原材料业跌幅居后。盘面上看，金融股领跌；科技股走低，腾讯控股跌近 2%；多只细价股重挫。个股方面，涨幅前三的个股分别为汇思太平洋（旧）、卓信国际控股、新维国际控股，涨幅分别为 37.34%、34.74%、33.33%；跌幅前三的个股分别为星亚控股、BOC 2014 PEF、CHI HO DEV，跌幅分别为 96.48%、83.68%、66.82%。沪股通资金流向方面，沪股通净流出 23.93 亿，沪市港股通净流入 5.39 亿。深港通资金流向方面，深股通净流出 9.06 亿，深市港股通净流入 4.94 亿。港股通标的中涨幅前三的个股分别为李宁、波司登、民生教育，涨幅分别为 18.32%、15.03%、6.15%；跌幅前三的个股分别为广泽国际发展、香港国际建设、招商银行，跌幅分别为 8.20%、8.16%、7.67%。综合来看，恒指早盘低开，午前不断震荡走低，随后保持低位震荡最终收跌。外围市场方面，特朗普和习近平可能在 G20 峰会上同意正式重启贸易谈判，美国可能愿意推迟对中国 3000 亿美元商品加征关税；美联储主席鲍威尔重申经济前景风险上升，降息理由增多；特朗普继续对伊朗发表强硬威胁。我们认为，各种利空因素叠加导致恒指单边下挫，首先是美国和伊朗之间的矛盾升级，很可能发生进一步冲突进而影响到中东地区的稳定；其次是中美贸易战久拖不决导致全球贸易下滑。在美中、美墨贸易局势紧张的背景下，美国人对经济和劳动力市场的乐观程度下降，6 月份消费者信心跌至 2017 年 9 月以来的最低点。在 G20 峰会上能否解决中美贸易问题仍未可知。中国三家银行被指不配合对朝制裁调查，导致内银股下跌。若后市美股走势较弱，则会对港股构成压力。建议投资者谨慎持仓，可关注中期业绩预告较好的低估值个股，以及具有防御属性的黄金股。

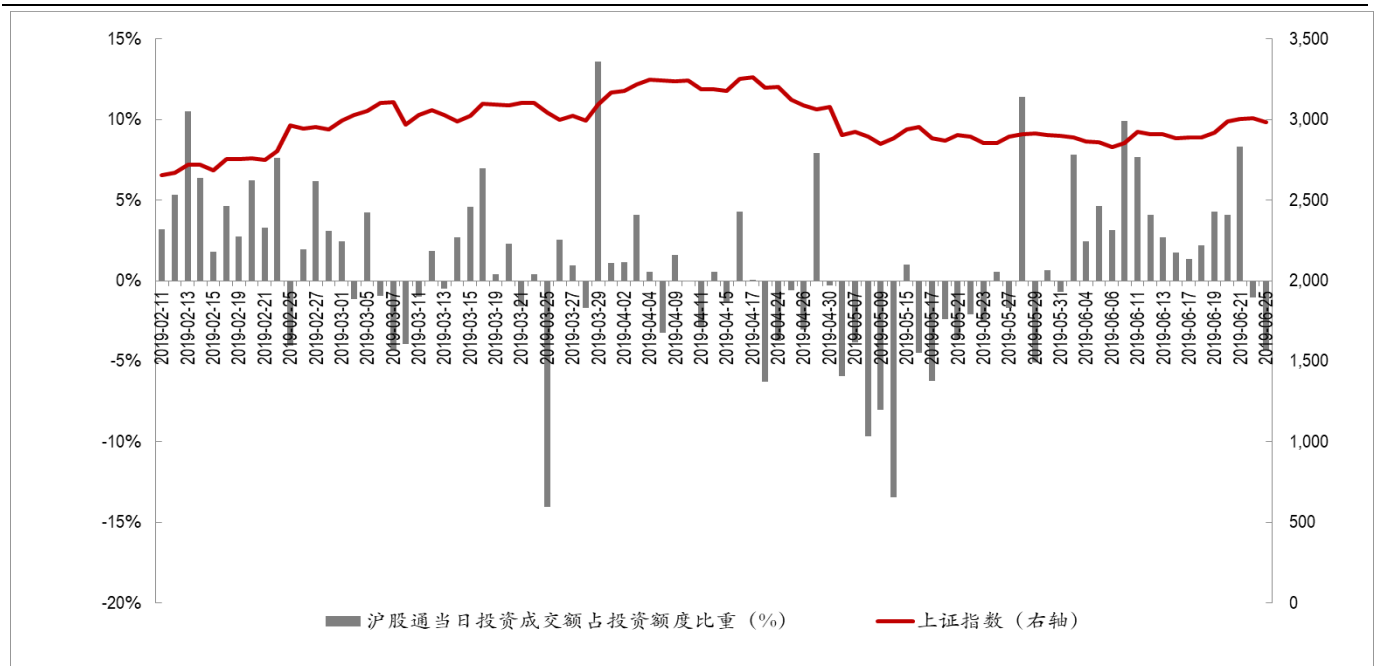
沪港通成交回顾

图表 1. 沪港通当日成交一览

指标名称	沪股通	港股通
当日投资额度余额	542.53 亿元（人民币）	824.32 亿元（人民币）
当日使用额度占比%	(4.33)	1.87
卖出成交额	123.74 亿元（人民币）	42.68 亿元（港币）
买入成交额	99.81 亿元（人民币）	53.00 亿元（港币）
成交金额	223.55 亿元（人民币）	95.68 亿元（港币）

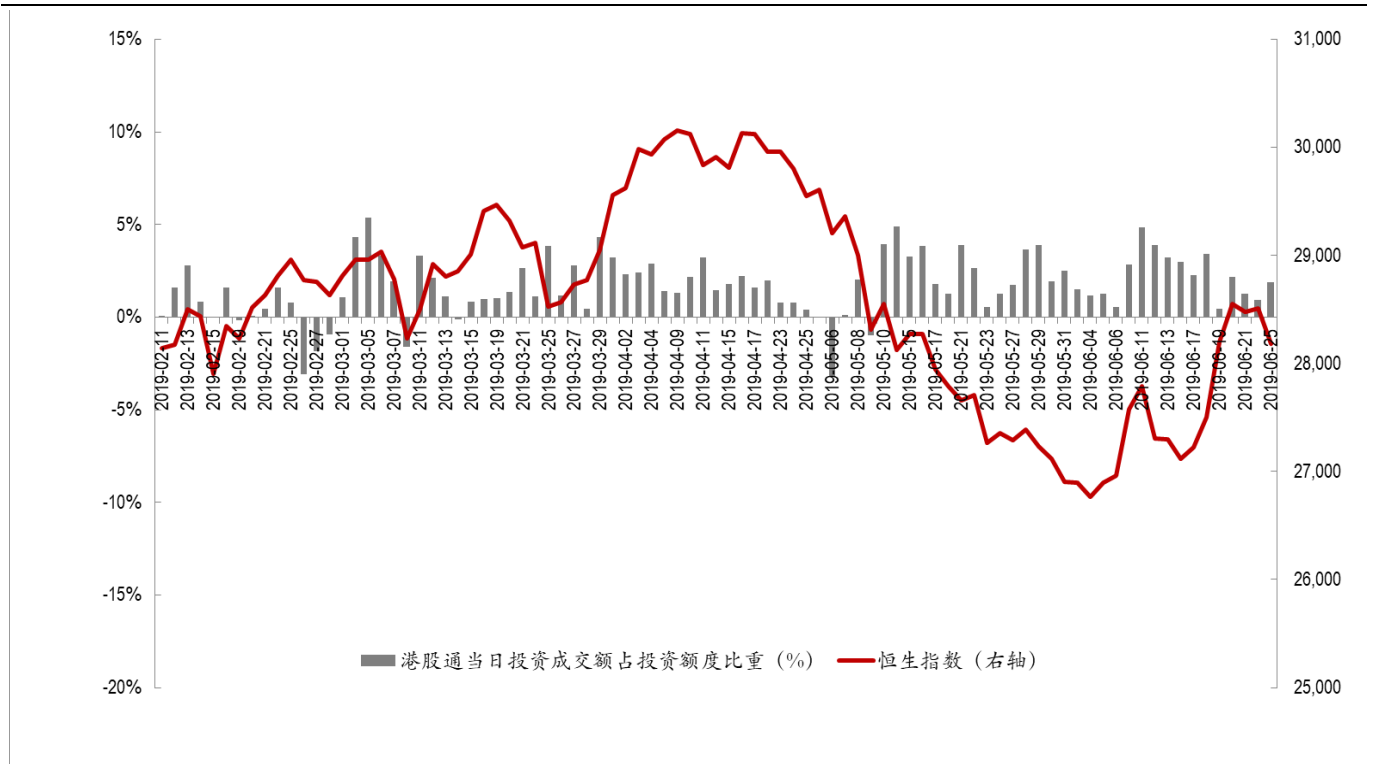
资料来源：万得、中银证券

图表 2. 沪股通当日投资成交额占投资额度比重 (%)



资料来源：万得、中银证券

图表 3. 沪市港股通当日投资成交额占投资额度比重 (%)



资料来源: 万得、中银证券

沪港通&深港通前十大活跃个股

图表 4. 沪市&深市港股通当日投资成交额占公司总成交额比重排名

公司代码	公司简称	类型	排名	成交金额 (亿港元)	收盘价 (港币)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	恒生一级行业
3968.HK	招商银行	沪市港股通	1	5.96	38.50	-7.67	2.68	10.22	1.47	金融业(HS)
1398.HK	工商银行	沪市港股通	2	5.27	5.61	-6.03	0.40	5.79	0.71	金融业(HS)
1088.HK	中国神华	沪市港股通	3	4.84	17.16	-0.92	1.17	6.54	0.85	能源业(HS)
2318.HK	中国平安	沪市港股通	4	3.27	92.65	-1.33	0.42	11.42	2.43	金融业(HS)
1918.HK	融创中国	沪市港股通	5	2.57	38.50	-1.28	0.37	9.04	2.63	地产建筑业(HS)
0700.HK	腾讯控股	沪市港股通	6	2.33	349.40	-1.80	0.12	34.53	7.84	资讯科技业(HS)
1787.HK	山东黄金	沪市港股通	7	1.86	22.50	6.13	5.38	51.17	1.95	原材料业(HS)
2628.HK	中国人寿	沪市港股通	8	1.52	19.08	-1.45	0.50	19.66	1.27	金融业(HS)
1336.HK	新华保险	沪市港股通	9	1.51	37.60	0.00	0.90	11.59	1.37	金融业(HS)
0939.HK	建设银行	沪市港股通	10	1.35	6.51	-1.21	0.18	5.50	0.68	金融业(HS)
3968.HK	招商银行	深市港股通	1	4.67	38.50	-7.67	2.68	10.22	1.47	金融业(HS)
0939.HK	建设银行	深市港股通	2	1.84	6.51	-1.21	0.18	5.50	0.68	金融业(HS)
3998.HK	波司登	深市港股通	3	1.78	1.99	15.03	2.22	27.06	2.03	消费品制造业(HS)
1787.HK	山东黄金	深市港股通	4	1.28	22.50	6.13	5.38	51.17	1.95	原材料业(HS)
0700.HK	腾讯控股	深市港股通	5	1.17	349.40	-1.80	0.12	34.53	7.84	资讯科技业(HS)
1918.HK	融创中国	深市港股通	6	0.93	38.50	-1.28	0.37	9.04	2.63	地产建筑业(HS)
2331.HK	李宁	深市港股通	7	0.71	18.08	18.32	1.89	51.08	6.28	消费品制造业(HS)
2202.HK	万科企业	深市港股通	8	0.70	28.75	-1.88	0.50	8.20	1.77	地产建筑业(HS)
2269.HK	药明生物	深市港股通	9	0.68	66.50	-4.04	0.77	114.43	9.03	消费品制造业(HS)
1818.HK	招金矿业	深市港股通	10	0.62	8.88	5.09	2.90	51.92	1.84	原材料业(HS)

资料来源: 万得、中银证券

图表 5. 沪股通&深股通当日投资成交额占公司总成交额比重排名

公司代码	公司简称	类型	排名	成交金额 (亿人民币)	收盘价 (人民币)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)	申万一级行业
600036.SH	招商银行	沪股通	1	18.02	36.13	-4.82	1.18	10.96	1.61	银行
601318.SH	中国平安	沪股通	2	14.76	86.63	-1.79	0.97	12.45	2.64	非银金融
600519.SH	贵州茅台	沪股通	3	12.37	982.98	-0.42	0.41	32.57	9.95	食品饮料
600030.SH	中信证券	沪股通	4	5.43	23.48	-0.51	2.29	25.96	1.80	非银金融
601166.SH	兴业银行	沪股通	5	3.93	18.12	-2.21	0.53	6.01	0.78	银行
601398.SH	工商银行	沪股通	6	3.58	5.83	-0.85	0.10	6.91	0.86	银行
600887.SH	伊利股份	沪股通	7	3.52	32.44	0.34	0.77	29.90	7.52	食品饮料
600000.SH	浦发银行	沪股通	8	3.38	11.66	-3.08	0.29	5.89	0.70	银行
600276.SH	恒瑞医药	沪股通	9	3.31	66.03	-0.05	0.36	67.78	14.30	医药生物
600009.SH	上海机场	沪股通	10	3.13	78.49	-0.82	0.67	32.85	5.10	交通运输
000858.SZ	五粮液	深股通	1	10.17	114.90	-0.14	1.02	29.96	6.37	食品饮料
000333.SZ	美的集团	深股通	2	5.56	51.44	-1.42	0.49	16.90	3.98	家用电器
000651.SZ	格力电器	深股通	3	5.31	54.10	-0.46	0.70	12.38	3.48	家用电器
000001.SZ	平安银行	深股通	4	4.83	13.43	-1.90	0.86	8.98	0.92	银行
002415.SZ	海康威视	深股通	5	4.81	26.20	-2.38	1.04	22.12	6.24	电子
000568.SZ	泸州老窖	深股通	6	2.95	77.20	0.39	0.92	28.69	6.09	食品饮料
300059.SZ	东方财富	深股通	7	2.75	13.77	-0.29	3.96	88.63	5.06	传媒
300498.SZ	温氏股份	深股通	8	2.60	36.08	-2.20	0.51	91.78	5.56	农林牧渔
002475.SZ	立讯精密	深股通	9	2.05	22.89	-2.18	0.77	31.33	5.85	电子
000063.SZ	中兴通讯	深股通	10	1.98	31.58	0.89	3.39	-185.49	4.46	通信

资料来源：万得、中银证券

海外股市回顾

周二(6月25日)，亚太股市收盘普遍上涨。日经225指数跌0.43%，报21193.81点；韩国综合指数跌0.22%，报2121.64点；澳大利亚ASX200指数跌0.10%，报6658.00点。

周二(6月25日)，美国三大股指收盘普遍下跌。道琼斯工业指数跌0.67%，报26548.22点；标准普尔500指数跌0.95%，报2917.38点；纳斯达克指数跌1.51%，报7884.72点。

周二(6月25日)，欧洲三大股指收盘涨跌不一。英国富时100指数涨0.08%，报7422.43点；法国CAC40指数跌0.13%，报5514.57点；德国DAX指数跌0.38%，报12228.44点。

期货市场回顾

周二(6月25日)，伦敦基本金属多数收涨，LME期铜涨0.93%报6015.5美元/吨，LME期锌涨1.73%报2534美元/吨，LME期镍涨1.4%报12310美元/吨，LME期铝涨1.12%报1813美元/吨，LME期锡跌0.29%报19020美元/吨，LME期铅涨1.15%报1935美元/吨。

周二(6月25日)，COMEX黄金期货收涨0.6%，报1426.7美元/盎司，续创6年以来收盘新高。COMEX白银期货收跌0.23%，报15.425美元/盎司。金价从盘中高位1442.9美元/盎司回落，因美元拉升。

周二(6月25日)，NYMEX原油期货收涨1.5%，报58.77美元/桶，连涨六日，续创5月29日以来收盘新高。API原油库存超预期下降755万桶。布伦特原油期货收涨1.34%，报65.04美元/桶。



香港股市信息

- 1、财华社集团(08317.HK)公布,截至2019年3月3日止年度,实现营业额约1970万港元,同比增加约4.6%;毛利1743.6万港元,同比增长8.65%;公司拥有人应占亏损2887万港元,同比减少19.39%;基本及摊薄每股亏损0.04港元;不派息。
- 2、沛然环保(08320.HK)公布,截至2019年3月31日止年度,实现收益3012万港元,同比减少1.37%;毛利969.1万港元,同比减少25.3%;公司拥有人全面应占年内亏损988.4万港元,同比增长141.37%;每股基本及摊薄亏损0.84港仙。
- 3、万成环球控股(08309.HK)发布截至2019年3月31日止年度业绩,收入为3.42亿港元,同比下降19.2%;毛利为2734.6港元,同比增长2%;股东应占溢利为222.6万港元,而上年同期取得亏损为1002.4万港元。每股基本盈利为0.37港仙,不派息。
- 4、易易壹金融(00221.HK)发布截至2019年3月31日止年度业绩,该集团于年内收入为1.31亿港元,同比减少34.9%。毛利为1.3亿港元,同比减少12.8%。公司拥有人应占年度溢利为7037.9万港元,而上年同期取得亏损1.76亿港元。每股基本盈利为12.65港仙,不派息。
- 5、宏安地产(01243.HK)公布,截至2019年3月31日止年度,实现收入约28.32亿港元,同比增长109%;毛利11.49亿港元,同比增长127%;年度纯利5.00亿港元,同比减少72%;每股基本盈利3.29港仙,拟末期息每股0.7港仙及特别息每股0.945港仙。
- 6、国际商业结算(00147.HK)公告,截至2019年3月31日止全年业绩,公司实现收入8.28亿港元,同比增加52.36%;公司拥有人应占亏损2.18亿港元,同比扩大222.26%;每股基本亏损1.07港仙;无派息。
- 7、银基集团(00886.HK)发布2019财年业绩,报告期内,公司实现收入17.05亿港元,同比减少26.6%;毛利2.33亿港元,同比增长3.4%;公司拥有人应占年度亏损1.46亿港元;基本每股亏损6.43港仙;不派末期股息。
- 8、创建集团控股(01609.HK)公布,截至2019年3月31日止年度,集团实现收益约4.21亿港元,同比减1.83%;公司拥有人应占亏损1.07亿港元,同期纯利3202.6万港元,盈转亏;每股亏损12.75港仙,不派末期股息。
- 9、仁瑞投资(02322.HK)公布,截至2019年3月31日止年度,公司实现收益1.08亿港元,同比减少76.64%;毛利3793.4万港元,同比增加23.81%;公司拥有人应占亏损3216.7万港元,同比收窄33.55%;基本每股亏损0.87港仙;不派息。
- 10、NEWTREE GROUP(01323.HK)发布2019财年业绩,报告期内,公司持续经营业务实现收入1.15亿港元,同比减少约0.5%;毛利7100万港元,同比增加约23.0%;公司拥有人应占年度亏损1550万港元,同比收窄80%;基本每股亏损0.65港仙;不派末期股息。
- 11、电讯首科(03997.HK)发布2019财年业绩,报告期内,公司实现收入6599.2万港元,同比减少33.54%;毛利2967.4万港元,同比减少41%;公司拥有人应占年度溢利940.2万港元,同比减少62.8%;基本每股盈利0.0733港元;拟派第四次中期股息每股0.03港元。
- 12、荣晖控股(08213.HK)公布,截至2019年3月31日止年度,公司实现收益2.52亿港元,同比减少17.59%;毛利1.64亿港元,同比减少18.73%;公司拥有人应占期内亏损7591.6万港元,同比扩大101.44%;基本每股亏损1.82港仙。
- 13、修身堂(08200.HK)发布公告,截至2019年3月31日止年度,实现营业额24.2亿港元,同比减7.09%;归属于公司拥有人亏损9537.6万港元同期溢利643.9万港元,盈转亏;每股基本及摊薄亏损13.97港仙;不派息。
- 14、东英金融(01140.HK)发布公告,截至2019年3月31日止年度,该集团实现营业额17.84亿港元,同比增加314.2%;年度盈利2.57亿港元,同比增加78.98%;每股基本盈利8.75港仙,拟派发末期股息每股4.6港仙。
- 15、超智能控股(08355.HK)公布,截至2019年3月31日止年度,实现收益1.86亿港元,同比增加17.09%;公司拥有人应占溢利2350万港元,同比增39.00%;基本及摊薄每股盈利2.35港仙;末期股息每股1.2港仙。

(万得)

海外股市信息

路透华盛顿/利雅得6月24日-美国总统特朗普周一将伊朗最高领导人哈梅内伊(Ayatollah Ali Khamenei)和其他高级官员作为制裁目标,在伊朗击落美国无人机后采取空前的严厉措施,加大对伊朗施压。在美伊两国紧张情势不断升温之际,特朗普签署了这项制裁行政令,美国财长努钦(Steven Mnuchin)称将进一步冻结数以十亿美元计的伊朗资产。特朗普对记者表示,制裁在一定程度上算是对伊朗上周击落美国无人机的回应,但不管怎样都会实施。他表示哈梅内伊应为“伊朗政权在中东地区的敌意行为”负责。特朗普称,制裁“将使最高领导人和最高领导人办公室、以及与之关系密切的人,无法获得关键的金融资源和支持。”曾任美国财政部海外资产控制办公室(OFAC)主任的 John Smith 称,美国此前从未针对过伊朗国家元首,现在的举动表明特朗普在此事中掺杂了越来越多的个人因素。Smith 去年加入了一家律师事务所。“一般来讲,当你针对一国元首时,就不会回头了。只有当你觉得所有选项都已用尽时才会这么做,” Smith 对路透说。一些政策分析人士表示,此前特朗普以“极限施压”攻势向伊朗发起制裁,在经济面临危机之际,伊朗感到不得不采取更多激进策略。特朗普政府希望迫使德黑兰方面就其核计划、导弹计划及其在该地区的活动展开谈判。伊朗常驻联合国代表 Majid Takht Ravanchi 在联合国对记者说,伊朗不会在受到制裁威胁的情况下接受与美国谈判。他说,美国的这一决定再次表明其“不尊重国际法和国际秩序”。联合国安理会周一应美国要求召开了闭门会议,美国驻联合国代理大使 Jonathan Cohen 表示,证据显示,伊朗应对5月和6月商业油轮在海湾水域遇袭负责,并敦促各国告诉伊朗,该国的做法是不可接受的。伊朗外长扎里夫在推特中回复制裁行动时表示,与特朗普关系密切的鹰派人士希望发动战争,而非民主。努钦表示,本周稍晚扎里夫将成为美国制裁的目标。最新制裁举措旨在阻止伊朗领导层获得金融资源,阻止他们使用美国的金融体系或在美国购买任何资产。“与这些受制裁的个人进行重大交易的任何人都面临着受到制裁的风险,”白宫称。美国财政部称,也对伊朗伊斯兰革命卫队(IRGC)的海军、空军、地面部队的八位高级指挥官实施了制裁。“这些指挥官处在官僚体制的最高层,这个体制管理着伊斯兰革命卫队的恶意地区活动,包括挑衅性的弹道导弹计划、在国际水域骚扰和破坏商业船只、及其在叙利亚破坏稳定的行动,”财政部在公告中称。特朗普说,制裁措施是“对伊朗不断升级的挑衅行动的强有力和相称的回应。”**海上安全**伊朗拒绝为海湾油轮遇袭事件负责。周一,美国称将与盟友组建联盟以保护海湾地区运输线路。美国国务院一位高级官员称,多国联盟将为该计划提供物质和资金上的支持,但未说明有哪些国家。在周日的联合声明稿中,美国、沙特、阿联酋和英国表示担忧中东紧张情势,以及伊朗“引发动荡的活动”对也门和该地区的和平与安全构成的危险。美国的盟友一直呼吁要采取举措以化解危机,并称他们担心任何一方的一个小失误可能会引爆战争。美国的欧洲和亚洲盟友认为特朗普放弃核协议的决定是个错误,这令伊朗强硬派力量壮大,而伊朗总统鲁哈尼(Hassan Rouhani)的务实派则遭到削弱。两位欧洲外交官周一表示,法国、英国和德国已就如果伊朗放松对核协议的遵守将面临的严重后果,对伊朗发出正式的外交警告。目前还不清楚伊朗不遵守协议可能面临的后果。(路透中文网)

参考消息网6月25日报道美媒称,就业稳步上升一直是欧元区在过去6年经济扩张中的重大成功之一。但有迹象表明,随着制造企业减少招聘以便对全球出口需求的走软作出反应,该区域的就业市场可能正在降温。这可能会使欧元区业已步履蹒跚的复苏岌岌可危,因为它将会失去区域内消费者的支持,就像它已经失去了区域外的购买者一样。据美国《华尔街日报》网站6月23日报道,对欧洲央行来说,就业市场的走软也可能扼杀其已经变得渺茫的把通胀率提升至略低于2%的目标的希望。而对于南欧许多还没有工作的年轻人来说,这可能会摧毁他们一辈子的经济前景。根据欧盟统计机构的数据,从2008年9月雷曼兄弟公司倒闭到2013年第二季度欧元区恢复经济增长,这个共同货币区域失去了670万个就业机会。到欧洲央行在一年多之后即2014年开始推出经济刺激措施时,已有230万个就业机会得到了恢复。在随后5年里又创造了800万个就业机会。这意味着欧元区自危机开始以来总共增加了360万个就业机会——这对一个近几十年来一直奋力为其民众提供工作的经济区域来说是一项成就。报道指出,从另一个角度来看,欧元区成功把失业率从2013年时的近期峰值12.1%降低到了2019年5月的7.6%。但是最近有迹象表明,失业率的长期走低正在接近尾声。作为对新增订单——尤其是来自地区外的订单——长时期萎靡不振的反应,欧元区制造企业的采购经理们5月报告称他们减少了雇员人数,而6月份也只是少许增加了雇员人数。而就在今年一季度,制造企业的雇员人数还曾同比增加1.3%。对采购经理进行每月调查的数据公司IHS马基特公司的首席商业经济学家克里斯·威廉森说:“企业正在勒紧腰带,削减开支和员工招聘。”报道称,欧洲央行的经济学家最近曾表示,他们预计就业增长将在今年放缓,作为“对一些国家经济活动疲软的延迟反应”。报道指出,德国是这样的国家之一,该国由于最近出现的全球制造业增长放慢而遭受严重损失。这在一定程度上反映出德国作为向世界各地工厂提供工具和设备的供应国角色。美国与其多个最大贸易伙伴之间的紧张已经导致了关于把生产转移到何处以避免新关税的不确定性。据世界银行说,这正在削弱世界各地的商务投资。德国制造企业的应对方法是减少招聘。其中包括机器人(15,370, -0.19, -1.22%)制造商库卡公司,该公司3月份宣布裁员350人。尽管服务提供商依旧兴旺,但制造业的紧缩致使德国5月失业率出现上升,这是5年多来的第一次。与德国一样,近年来随着出口激增,荷兰的失业率有了显著下降。但是政府的经济预测人员称,

他们现在预计随着出口放缓，失业率在2020年将出现上升。其他调查指向相同的方向，比如欧盟委员会的一项月度调查发现，5月份制造企业的招聘意愿处于近3年来的最低水平。报道称，倘若失业率停留在目前的水平，这不仅会让很大一部分南欧年轻人没有工作可做——还将大大降低他们最终找到任何工作的可能性。报道指出，更为直接的问题是，在欧元区已经面临出口萎缩之际，就业市场降温将使经济增长放缓。欧盟统计机构6月18日称，4月份欧元区对世界其他地区的出口环比下降了2.5%。欧洲央行行长马里奥·德拉吉6月18日说：“过去一整年里突出的风险——尤其是地缘政治因素、不断上升的保护主义威胁和新兴市场的脆弱性——还没有消散。风险的挥之不去已经影响到了出口，尤其是制造业。”（参考消息）

路透迪拜6月25日-伊朗周二称，美国对伊朗最高领导人和外长的新制裁意味着结束外交，指责美国放弃了通往和平的唯一途径。此前两国曾差几分钟就陷入战争。特朗普周一签署行政令，对伊朗最高领导人哈梅内伊(Ayatollah Ali Khamenei)和其他高级官员实施制裁。对伊朗外长扎里夫的制裁预计本周晚些时候公布。此次制裁发生在伊朗上周击落美国无人机之后。特朗普在行动造成实际影响前的几分钟，叫停了报复性空袭，否则这将是美国数十年来首次轰炸伊朗。特朗普称，想到太多人会因此丢掉性命，所以最后一刻决定放弃。“对最高领导人哈梅内伊和外交部长扎里夫实施毫无用处的制裁，将永久关闭外交解决的途径，”伊朗外交部发言人 Abbas Mousavi 发推文称。“绝望的特朗普政府正在摧毁现有的维护世界和平与安全的国际机制。鲁哈尼在一场电视演说中表示，对哈梅内伊制裁会失败，因哈梅内伊海外没有资产。鲁哈尼形容美国新一轮制裁是狗急跳墙，并称白宫是“智障”，过去伊朗官员也曾用智障一词来形容特朗普，但语气没有鲁哈尼那样相对平和。鲁哈尼是务实主义者，两度赢得大选，他承诺将伊朗向世界开放。鲁哈尼和他的内阁处理伊朗的日常事务，自1989年以来便掌权的哈梅内伊则是最高精神领袖。“白宫的行动是智障的表现，”鲁哈尼说道。“德黑兰采取战略忍耐态度，并不意味着我们就怕了。”正在以色列访问的美国国家安全顾问博顿(John Bolton)重申愿意与伊朗进行谈判，只要伊朗愿意接受超越2015年伊朗核协议的条件。特朗普去年宣布退出2015年的核协议。* “大门敞开” * “总统已经敞开大门，希望就全面且可验证地解除核武计划、弹道导弹运载系统、对国际恐怖主义的援助、以及全球的其他恶行等，与伊朗展开实质协商，”博顿在耶路撒冷表示。“伊朗所需要做的，就是走进这扇大门。”美国去年退出伊朗核协议后，开始对伊朗实施经济制裁。上个月美国加强制裁，要求所有国家停止购买伊朗石油，自那之后，美伊之间的危机急速升级。伊朗击落美国的无人侦察机，使两国数周来剑拔弩张的紧张关系升级到顶点。伊朗称该侦察机闯入其领空，而美国则称是在国际空域飞行。美国和部分该地区盟友指责伊朗在海湾地区攻击油轮，德黑兰予以否认。美国的欧洲盟友一再警告双方存在擦枪走火的风险。华盛顿称其制裁的目的是迫使伊朗回到谈判桌前，德黑兰则表示只有美国先取消新的制裁措施才会愿意谈判。在危机升级的情况下，美国官员展开外交攻势，争取盟友的支持。美国国务卿蓬佩奥周一飞往中东，会见沙特、阿联酋等海湾国家的领导人，这些国家倾向于对伊朗采取最强硬的路线。美国伊朗事务特别代表胡克(Brian Hook)正在访问欧洲，不过他可能受到支持伊核协议的盟友们的冷遇。他们认为特朗普退出该协议的决定是个错误，这样以来强化了伊朗的强硬派，削弱了务实派，并危及地区和平。伊朗表示仍打算继续遵守核协议，但不会无限期执行，除非获得一些好处。伊朗让欧洲国家在7月8日之前找到办法，避免伊朗经济受到美国的制裁，否则将把铀浓缩到协议禁止的水平。（路透中文网）

特朗普上周日接受美国媒体采访时否认了曾威胁将鲍威尔降职，但他强调“如果我想，可以这么做”。美联储前脚刚释放降息信号，特朗普后脚又在推特上炮轰：搞砸了！据外媒报道，美国总统特朗普周一在推特上发表评论称，“当我们需要降息和宽松政策的时候，他们（美联储）就像个顽固不化的小孩一样坚持（拒绝）。”美联储在上周的政策会议上宣布，维持联邦基金利率在2.25%-2.50%不变。同时，政策声明删除了对利率政策保持“耐心”的表述，并表示必要时将采取适当措施维持扩张。这被市场解读为释放鸽派信号，导致市场降息预期进一步飙升，交易商目前押注7月降息的概率为100%。尽管如此，过去几个月以来，特朗普仍多次点名批评美联储主席鲍威尔，认为美联储去年加息过快过猛，不仅不利于股市和经济持续扩张，还让美国在与贸易伙伴的竞争中处于下风。6月18日，针对欧洲央行行长德拉吉“欧元区可能需要更多政策刺激，降息和购买资产都是选项”的言论，特朗普发推特批评称，这将使他们更容易与美国竞争，这是不公平的。在上周的利率决议出炉前，彭博报道称，白宫今年2月曾考虑通过法律途径将美联储主席鲍威尔“降职”。针对这一传闻，鲍威尔上周三在美联储政策会议后的新闻发布会上表示，法律明确规定他有四年任期，他完全打算完成这个任期。特朗普上周日接受美国媒体采访时否认了曾威胁将鲍威尔降职，但他强调“如果我想，可以这么做”。根据《联邦储备法》的规定，美国总统提名美联储主席和副主席后，必须经过国会批准才能上任。一旦上任，主席和副主席在任期内不能被总统单独罢免，必须获得国会2/3的票数才能通过。前美联储副主席 Stanley Fischer 上周曾经预测，如果特朗普在2020年大选中成功连任，他不会再提名鲍威尔担任美联储主席。他认为，通过批评美联储的政策，特朗普让鲍威尔陷入了非常尴尬的处境。（21世纪经济报道）

昨晚的批评似乎还不过瘾，周二早上又有报道称，特朗普表示，只要他想，他就能解雇美联储主席鲍威尔；黄金随后出现微幅上扬。在外媒的独家采访中，美国总统特朗普表示，美联储主席鲍威尔对他4年的任期存在理解上的错误。当被问及是否认为自己有权解雇鲍威尔时，特朗普表示，只要他想这么做就可以，不过他没有打算采取任何行动。自2015年以来，美联储已经加息9次，其中7次在2017年之后。鲍威尔在被特朗普提名后于2018年正式接任美联储主席，上任后共加息4次。一直以来，特朗普多次批评鲍威尔和美联储的加息政策，认为这阻碍了经济增长。特朗普认为，如果鲍威尔不加息、不实行量化紧缩，那么美国GDP和股票市场的表现都会比现在要好，称美联储是改善经济数据的“人为障碍”。除了特朗普之外，市场对美联储降息的呼声也越来越高。据CME“美联储观察”，美联储7月降息25个基点至2.00%-2.25%的概率为42.6%，降息50个基点的概率为57.4%。高盛(197.49, 1.55, 0.79%)和摩根士丹利(43.07, -0.51, -1.17%)均预计，美联储将在7月份降息50个基点，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利已经公开对此表示支持。不过，达拉斯联储主席卡普兰在周一发表的文章中却警告称，现在判定美联储未来几个月是否需要降息还太早了。卡普兰的观点与金融市场的预期形成鲜明对比。对金融市场来说，美联储降息几乎是板上钉钉的事情。但卡普兰担心，在这个时候增加货币刺激的措施反而会导致经济当中的过剩和失衡（央行对泡沫的说法），最终将难以消除。卡普兰认为，今年经济稳健增长、劳动力市场保持在完全就业的状态，标普500指数还处于历史高点，在这种时候根本不需要降息。金融条件——信贷的成本和投放量从历史表转来衡量也尤为强劲，因此为何在这样的良性环境下需要降息？特别是普通民众的通胀水平仍然比美联储计算调整后的通胀率要高。但可以肯定的是，卡普兰没有完全否认降息的可能性，他认为对经济前景的下行风险有所增加，抑制了商业投资，可能会放缓制造业产出。金融博客零对冲认为，卡普兰支持预防性降息，但问题在于，预防性措施应该是要在上周就降息了，而不是等到经济进一步恶化，承认美联储的行动要比收益率曲线的信号更慢。实际上，卡普兰明确表示，他还没有准备好放宽借贷条件。他指出，在考虑改变货币政策立场是否合适时，再花多点时间来让事态继续发展是明智之举。（金十数据）

路透柏林6月24日-周一公布的调查显示，6月德国企业信心连续第三个月恶化，降至2014年11月以来最低水准，巩固外界对德国经济第二季萎缩的预期。德国智库Ifo称，6月企业景气判断指数从5月的97.9降至97.4，此前但略高于市场预期为97.2。“德国经济正走向低迷，”Ifo总裁Clemens Fuest称，并补充道制造业和服务业景气判断指数表现均糟糕。在连续九年的增长之后，德国经济正陷入困境，贸易争端和全球经济降温损害了依赖出口的制造商，英国推迟脱欧也带来了不确定性。德国央行本月表示，继1-3月经济增长0.4%之后，预计第二季度经济将小幅萎缩。政府将2019年的增长预期减半至0.5%，而2018年的增速为1.5%，为五年来的最低水平。Ifo经济学家沃拉博(Klaus Wohlrabe)表示，美国和中国这两个全球最大经济体之间的贸易冲突是德国企业不确定性的主要来源。他表示，他预计不会出现衰退，许多分析师也持这种观点。“总的来说，我们预计德国经济在第二季度将放缓至略高于缓慢增长的水平。”Capital Economics的Christina Iacovides在一份报告中写道。“害怕失去”衡量经理人对企业自身现状评估的一项指数小幅上升，另一项衡量预期的指数跌至2月以来的最低水平。这表明，企业景气判断指数下滑至欧债危机以来未见水准，是因担心美国和中国以及欧盟之间的贸易冲突可能恶化并进一步抑制出口。“害怕失去。这是对德国企业现状的最好总结，”ING的Carsten Brzeski在一份报告中写道。受国内经济稳固支撑的服务业在工业萎缩之际一直在提供动力，但一些经济学家担心制造业衰退可能蔓延。德国经济增长一直依赖于民间消费，而强劲的劳动力市场、低利率和不断上涨的工资支持了这一周期。周一公布的另一项数据显示，第一季度实质薪资增速放缓，这可能会抑制德国人的消费欲望。政府支出增加也有助于支撑经济增长，但德国总理默克尔领导的左右翼联盟的批评者表示，该联盟可能靠借款来提供更多动力。商业游说团体敦促默克尔削减公司税，一些经济学家指责她对经济过于自满。德国财政部周一表示，政府将坚持到2023年不增加新债的政策，但计划明年将公共支出增加1%。Brzeski表示，他预计服务业将继续为整体经济提供动力，而制造业的放缓将见底。他补充称，欧洲央行决定明年不加息，并为降息或购买更多债券打开大门，这可能巩固消费作为德国经济增长主要推动力的地位。“德国工业有望触底反弹。”Brzeski表示，“欧洲央行最近转向更加鸽派的态度表明，新的国内投资融资条件将保持有利。不过，让我们明确一点，触底反弹离强劲反弹还差很远。”

（路透中文网）



路透6月24日 - 美国联邦快递(FedEx)(FDX.N)周一将美国政府告上法院,称若无意中承运了违反特朗普政府禁止向某些中国企业出口的产品,公司不应担责。此前联邦快递上周将一个装有华为手机寄往美国的包裹退回英国,再次引发中方的愤怒情绪,联邦快递将此事解释为“操作失误”。周一联邦快递股价下跌2.7%,因担心中国可能会将该公司列入黑名单。联邦快递的诉讼和承运差错出现在美中贸易紧张关系升级之际。美国与中国的贸易争端已持续近一年的时间,双方在关税、补贴、科技、监管和网络安全等问题存在严重分歧。美国商务部最近几周已禁止数家中资企业购买美国敏感技术。联邦快递在提交给哥伦比亚特区法院的文书中称,不应指望由该公司来实施出口禁令,要公司为运输自己不了解的货物承担责任也不合理。出口限制规定“基本上就是要求联邦快递监督其每日承运的数以百万计包裹中的物品,而不管这从物流和经济角度来说,几乎是不可能完成的任务,许多情况下也是不合法的,”联邦快递在文书中说。美国商务部发言人回应称,“我们尚未研究这份诉讼,但无论如何我们都希望,商务部在保护美国国家安全方面的作用不受影响。”美国上月还将中国华为技术有限公司列入黑名单,实际上禁止美国企业与华为进行生意往来,令摩擦更加激化。中国商务部本月稍早表示,将建立不可靠实体清单制度,对不遵守市场规则、背离契约精神、出于非商业目的对中国企业实施封锁或断供、严重损害中国企业正当权益的外国企业、组织或个人,将列入不可靠实体清单。中国官方媒体-环球时报周日在其推特上称,受华为包裹事件影响,联邦快递可能会被列入中国的“不可靠实体清单”。美国电脑杂志PCMag周五称,其英国的一位作者试图将一部华为手机寄送给美国的同事,联邦快递退回了包裹,称由于美国政府与华为和中国政府的问题,他们不能进行投递。联邦快递周日表示,退回一个装有华为手机的包裹是“操作失误”所致,并称将承运所有华为产品至美国国家安全黑名单所列华为及其子公司以外的地址。联邦快递的竞争对手联合包裹(优比速,UPS)(UPS.N)也证实,不会向实体清单上的华为地址送货,但并未对华为产品实施“一般禁令”。华为一位发言人称,公司目前没有使用联邦快递或联合包裹的服务。周日华为发推特称,联邦快递无权禁止派送,并称其怀有“恶意”。中国外交部发言人耿爽周一表示,联邦快递在短时间内一再发生与华为有关的失误,联邦快递作为一家大型跨国企业,理应对外作出合理解释,理应为自身的行为负责。路透就联邦快递被列入该清单的可能性寻求置评,中国商务部和联邦快递均未回应置评请求。官方媒体新华社之前表示,有关部门对联邦快递未按名址投递华为快件行为依法启动调查程序,无需被解读为对哪一方面的报复。总部位于孟菲斯的Gullane Capital Partners管理合伙人Trip Miller称,成为中国政府的“目标”对联邦快递而言“是巨大的阻力和风险”。Gullane Capital Partners持有价值约700万美元的联邦快递股份。(路透中文网)

尽管受益“Model 3能够帮助特斯拉扩大用户群”的预测,特斯拉的市值一度超过了通用和福特公司,但伴随着量产车型Model 3产量难达标、公司现金流紧张、质量缺陷频出等问题,特斯拉成为一些投资机构和股民眼中优质的做空标的。《证券日报》记者观察到,近期特斯拉股价一直在310美元附近,以2017年9月份创下的389.61美元计算,目前股价较高点下跌幅度已接近20%。事实上,在特斯拉提交给美国证券交易委员会的最新报告中显示,公司的前十大股东当中,有3位股东都在近期抛售了公司股票。其中,持股近10%的第二大股东富达投资在2017年的后三个季度中合计抛售了持有的近三分之一特斯拉股票。近日,高盛(197.49, 1.55, 0.79%)知名分析师大卫·坦伯瑞诺预计Model 3电动汽车的交付速度将远低于预期,重申了自己对特斯拉股票的“卖出”评级。其甚至断言,未来6个月特斯拉目标股价将下跌近四成至205美元。尽管如此,但特斯拉CEO马斯克始终信心不灭。种种迹象表明,这种信心很可能来自于中国市场。记者注意到,此前马斯克就坦言,特斯拉在中国设立工厂以此满足中国和亚洲部分国家的巨大市场需求,“真的是使车价更便宜的唯一办法了”。有业内人士在接受《证券日报》记者采访时表示,全球还没有一个国家和地区像中国一样,把电动汽车放在国家战略去考量,这对于特斯拉而言是最强有力的利好。上述人士表示,中国作为全球最大的汽车产销国,不但挽救过大众公司,如今仍是豪华品牌全球最大单一市场。“马斯克只要同意中国的合资条件,把工厂尽快在长三角开起来,在众多概念股和腾讯股东的影响下,特斯拉的未来很难被做空。”现金储备或不足5个月。Model 3量产再遭推迟。据彭博社统计,特斯拉在过去12个月里平均每分钟“烧掉”8000美元,按照这一速度,特斯拉将于今年8月份耗尽目前的现金储备。近日,高盛分析师大卫·坦伯瑞诺重申了自己对特斯拉股票的“卖出”评级,理由是Model 3电动汽车的交付速度将远低于预期。在特斯拉CEO马斯克的计划中,Model 3是进军普通消费者领域中的重要一环,但产能问题始终难解。据了解,特斯拉2017年的第三季度为提高Model 3的产能投入了大量的资金,其效果却并不理想,仅生产了260辆Model 3,实际交付用户只有222辆,远低于预期。第三季度的财报显示,特斯拉净亏损高达6.71亿美元,成为自成立以来亏损最大的一个季度。2017年11月份,特斯拉下调了量产预期,将每周生产5000部Model 3的计划推迟到了2018年一季度末。在最近给股东的信中,特斯拉公司表示,Model 3的交付证明了“在特定时间,准确预测具体生产速度的难度很大”。在此背景下,今年1月份,特斯拉又一次下调了Model 3电动汽车的生产目标,其预计到2018年6月底,每周可以组装5000辆Model 3,交付计划向后推迟3个月。事实上,不断的延迟量产和交付计划,不仅给预定的车主们带来困扰,更让特斯拉公司承担着巨大的压力。对于特斯拉来说,产能目标无法实现,解决资金的压力就将面临债务融资或者股权融资。而承诺不断难以兑现的结果就是透支投资者的信心,如此一来融资更加困难。财报亏损逐季扩大。中国营收增长却超90%。据最新财报显示,特斯拉2017年全球营收增长达到近120亿美元,增长



率超过67%。其中，中国市场表现尤为突出，较2016年同比增长超过90%，成为特斯拉全球增长最快的市场。记者注意到，2017年特斯拉在全国新增7家直营体验中心。而进入2018年，特斯拉在短短2个月内分别开设了青岛万象城和重庆新光天地两家直营体验中心。有特斯拉销售人员接受记者采访时表示，如今国内新能源汽车认知度不断提高，越来越多的车主都倾向于选择科技感强的车型彰显生活态度。而特斯拉以其品牌价值高等优点，市场接受力和消费者拥护力尤其强。此前，特斯拉中国区副总裁陶琳接受记者采访时就表示，中国对于特斯拉来讲是非常重要的一个市场。“整个中国市场增长在全球的财报中是非常亮眼的，特斯拉在中国的战略一定是非常长期的。”陶琳说。（证券日报）

在美国官员准备对Alphabet公司旗下谷歌(1115.52, -6.36, -0.57%)以及其他硅谷巨头展开反垄断调查之际，巨头的竞争对手们正准备向美政府提供帮助。行业代表表示，在新闻、旅游和在线购物等行业，谷歌的竞争对手正在准备文件和数据，准备与美国司法部会面。长期以来，许多此类公司一直声称，大型科技平台非法滥用了它们的市场权力。近年来，欧洲当局已因涉嫌垄断行为对谷歌处以三倍的罚款。谷歌支付了罚款，但正在法庭上提出质疑。现在，竞争对手们正在美国加大宣传力度。美国司法部正准备对谷歌展开调查。本月早些时候据知情人士称商务部和美国联邦贸易委员会可能展开的调查。反垄断律师表示，任何调查都可能需要数年时间才能完成。现在，战线已经形成。谷歌据称也正在准备自己的数据和论据。该公司最近还对其在华盛顿的游说活动进行了全面改革，以期强化其产品促进竞争、造福消费者的信息。谷歌成功地通过了美国监管部门对此前几宗并购交易的审查。2012年和2013年初，它同意改变一些商业惯例，从而说服联邦贸易委员会不要追究可能的反垄断案件。批评谷歌的人士包括TripAdvisor公司和Yelp公司，它们指责这家搜索巨头不公平地偏袒自己的内容。与谷歌有长期版权案件纠纷的甲骨文(56.74, 0.62, 1.10%)公司，向欧洲反垄断监管机构通报了谷歌使用数据导流广告的情况，以及谷歌涉嫌在其智能手机安卓操作系统中存在反竞争行为，这导致欧盟委员会去年对谷歌开出了创纪录的43亿欧元罚单。拥有《华尔街日报》的新闻集团(13.32, -0.21, -1.55%)(13.73, -0.19, -1.36%) (News Corp) 和其他出版商表示，谷歌和其他科技平台从内容创造者那里吸走了广告收入。所有这些公司都表示欢迎进一步的针对谷歌的反垄断审查。行业高管和反垄断律师表示，预计他们将在准备谷歌调查时寻找司法部官员。行业代表说，还有更多的公司没有公开批评谷歌，但私下里准备向美国当局提供他们认为可能不利于竞争的做法的信息。“关起门来，你会听到更多的担忧，”在线出版商行业协会Digital Content Next首席执行官贾森·金特(Jason Kint)表示，在线技术平台正在损害竞争和消费者。“谨慎而平静的乐观”是金特在听到司法部可能展开调查的消息后对其成员的心情的描述。FTC 2012年的一份内部报告显示，在此前针对谷歌的调查中，私下作证是关键因素，当时微软(137.78, 0.81, 0.59%)等竞争对手向监管机构提供了有关谷歌商业行为的信息。微软发言人说，公司尚未向美国监管机构正式提起反垄断诉讼，并拒绝进一步置评。上个月，一位在线广告行业的资深人士告诉参议院司法委员会，政策制定者应该考虑拆分科技巨头。“我们需要假设，互联网巨头像任何其他大公司，将使用其资产利润最大化和战略价值，”去年被AT&T收购的AppNexus前首席执行官布莱恩·奥凯利(Brian O'Kelley)表示，他说这家公司试图与“超级垄断企业”谷歌竞争，但没有成功。“要么拆分互联网巨头，要么迫使它们与自己的组成部分保持一定距离，”奥凯利说。除了从美国公司收集的信息，联邦当局还可以从国外收集证据。FTC内部报告显示，在2012年FTC调查期间，美国和欧洲的调查人员在日常通话中共享文件，并就理论和证据相互更新。欧盟反垄断官员说，一旦展开调查，他们愿意再次与美国反垄断官员合作。专家表示，监管机构在与另一家监管机构共享私人商业数据之前，通常需要获得一家公司的许可，但为了不惹恼调查人员，公司通常会批准该许可。在某种程度上，欧洲的反垄断调查比美国更为直接，因为反垄断执法机构欧盟委员会有权发起调查，并决定一家公司必须遵守的罚款和补救措施。然后，该公司可以向欧盟法院提起上诉，但声誉受损已经造成，法院通常需要数年时间才能对上诉做出裁决。在美国，美国司法部将不得不向联邦地区法院提起诉讼。律师表示，尽管去年成功地对谷歌处以创纪录的罚款，但欧盟委员会的行动太慢，以至于这个决定无关紧要。他还说，谷歌的反竞争行为依然存在。“除非你迅速采取行动，采取严肃有效的补救措施，”他说，“否则就是在浪费时间。”（新浪财经）



披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621) 68604866
传真：(8621) 58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
传真：(852) 21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话：(65) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371